

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini akan dicantumkan beberapa hasil penelitian terdahulu oleh beberapa peneliti yang pernah penulis baca, diantaranya:

##### 1. **Penelitian Ayu Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)**

Penelitian Ayu Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya membahas mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode 2009 – 2011 dengan jumlah 71 perusahaan yang sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil empiris menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

1. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), dan ukuran perusahaan (*size*).
2. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan (PBV)
3. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.

**Perbedaan :**

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), sedangkan di dalam penelitian menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2009 - 2011, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2011 – 2015.
2. **Penelitian Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016)**

Penelitian Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie membahas mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011 - 2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2014 dengan jumlah 10 perusahaan yang sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil empiris menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas

berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan DER dan profitabilitas yang diukur dengan ROI mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang diukur dengan *size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

1. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*size*), dan profitabilitas (ROE).
2. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan (PBV).
3. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.

**Perbedaan :**

1. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROI dan NPM), sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan *growth opportunity* dan likuiditas.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI, sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011 - 2014, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2011 – 2015.

### 3. Penelitian Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016)

Penelitian Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta membahas mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial variabel struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013 dengan jumlah 10 perusahaan yang sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan DER, kebijakan dividen yang diukur dengan DPR, serta ukuran perusahaan yang diukur dengan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Persamaan :

1. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (*size*).
2. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan (PBV).
3. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.

**Perbedaan :**

1. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011 - 2013, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2011 - 2015.
4. **Penelitian AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)**

Penelitian AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari membahas mengenai pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010 – 2013 dengan jumlah 20 perusahaan yang sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR, likuiditas yang diukur dengan CR, profitabilitas yang diukur

dengan ROA, serta ukuran perusahaan yang diukur dengan size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

1. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), dan ukuran perusahaan (*size*).
2. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan (PBV).
3. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.

**Perbedaan :**

1. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan struktur modal dan *growth opportunity*.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2010 - 2013, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2011 – 2015.

**5. Penelitian Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia (2017)**

Penelitian Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia membahas mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur

yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011 – 2015 dengan jumlah 18 perusahaan yang sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan DER, profitabilitas yang diukur dengan ROE, *growth opportunity* yang diukur dengan PER, serta likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

1. Menggunakan variabel independen yang sama yaitu struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), *growth opportunity* (PER) dan likuiditas (CR).
2. Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan (PBV).
3. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.
4. Menggunakan periode 2011 – 2015.

**Perbedaan :**

1. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal, profitabilitas, *growth opportunity* dan likuiditas, sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan di dalam penelitian ini menggunakan perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.

**Tabel 2. 1**  
**PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU**

Keterangan	Ayu Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya	Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari	Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia	Peneliti
Variabel bebas	Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan	Struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas	Struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan	Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan	Struktur modal, profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan likuiditas	Struktur modal, profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , likuiditas dan ukuran perusahaan
Variabel terikat	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan
Populasi	Perusahaan manufaktur yang terdapat di ICMD	Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI
Periode	2009 – 2011	2011 – 2014	2011 – 2013	2010 – 2013	2011 - 2015	2011 - 2015
Teknik analisis	Regresi linier berganda	Regresi linier berganda	Regresi linier berganda	Regresi linier berganda	Regresi linier berganda	Regresi linier berganda
Jenis data	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder
Metode	Mengolah data	Mengolah data	Mengolah data	Mengolah data	Mengolah data	Mengolah data



Hasil	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh	Struktur modal dan profitabilitas (ROI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas (NPM, ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Struktur modal, profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	
-------	---	--	--	--	---	--

Sumber : (Ayu Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya, 2013), (Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie, 2016), (Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta, 2016), (AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari, 2016), (Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia, 2017).

## **2.2 Landasan Teori**

Pada landasan teori ini akan disajikan teori - teori yang mendasari penelitian dimana akan dijelaskan secara sistematis mulai dari teori – teori yang bersifat umum dan menuju teori yang bersifat khusus sehingga dapat menentukan kerangka pikir penelitian serta hipotesis penelitian.

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Menurut Wiagustini (2010 : 8) nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat juga melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, pelaku pasar harus mampu memperhatikan faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia, 2017).

Nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) atau menggunakan *Tobin's Q*. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang akan

membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Formula dari PBV dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2010) :

$$PBV = \frac{\text{harga lembar per saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Selain itu ada formula *Tobin's Q*, *Tobin's Q* sendiri merupakan formula yang digunakan untuk mengukur seberapa tinggi nilai dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai dari *Tobin's Q*, maka perusahaan memiliki peluang investasi yang baik. Formula dari *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q \text{ Tobins} = \frac{ME+DEBT}{\text{total asset}} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali harga penutupan saham

DEBT = (Total hutang + persediaan – aktiva lancar)

Pada penelitian ini, formula yang dipakai menggunakan *price to book value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan.

### 2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat memengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai

perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham tersebut juga akan meningkat (I Made Sudana, 2011 : 143). Menurut (I Made, 2011 : 164), terdapat asumsi – asumsi yang terkait dengan teori struktur modal, yaitu:

1. Tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan.
2. Rasio utang terhadap modal diubah dengan jalan, perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi utang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar.
3. Perusahaan mempunyai kebijakan untuk membayarkan seluruh pendapatan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
4. Nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan dimasa yang akan datang sama bagi semua investor.
5. Pendapatan operasi perusahaan diharapkan tidak mengalami pertumbuhan.

Pada teori Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan teori struktur modal secara sistematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus – menerus. Perlu diketahui bahwa MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001 : 31) yaitu:

- a. Tidak terdapat *agency cost*.
- b. Tidak ada pajak
- c. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
- d. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan.

- e. Tidak ada biaya kebangkrutan.
- f. *Earning Before Interest dan Tax* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
- g. Para investor adalah *price-takers*.
- h. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dapat membantu pihak perusahaan, pemilik, dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan (Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia, 2017).

Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif – alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yaitu dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata – rata sehingga dapat memaksimalkan laba perusahaan (Bambang Riyanto, 2011).

Selain teori yang sudah dijelaskan diatas, masih terdapat teori struktur modal yang lain yang membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yaitu *Trade Off Theory*. Esensi *Trade Off Theory* dalam struktur

modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu, setelah itu penggunaan hutang hanya akan menurunkan nilai perusahaan (Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia, 2017).

Menurut (Kasmir, 2013 : 156) pada struktur modal terdapat beberapa proksi yang dapat digunakan untuk pengukuran, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

*Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dari hasil pengukuran, apabila rasioanya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang – utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata – rata industry yang sejenis. *Debt Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt Ratio = \frac{total\ debt}{total\ assets} .....(3)$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk

mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}} \dots\dots\dots(4)$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$LTDtER = \frac{\text{long term debt}}{\text{equity}} \dots\dots\dots(5)$$

4. *Times Interest Earned* (TIE)

TIE merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan harga. Rasio ini diartikan oleh James C.Van Horne juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio*.

Secara umum semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk

memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya apabila rasionya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya.

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{biaya bunga}} \dots\dots\dots(6)$$

$$TIE = \frac{EBT + \text{biaya bunga}}{\text{biaya bunga}} \dots\dots\dots(7)$$

#### 5. *Fixed Charge Coverage* (FCC)

*Fixed Charge Coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai Times Interned Earned. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (lease contract). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

$$FCC = \frac{EBT + \text{biaya bunga} + \text{kewajiban sewa}}{\text{biaya bunga} + \text{kewajiban sewa}} \dots\dots\dots(8)$$

Pada penelitian ini, formula yang dipakai menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dalam mengukur struktur modal.

### 2.2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat hal ini



mengindikasikan perusahaan mampu bekerja dengan baik sehingga dapat mengelola kekayaannya secara efektif dan efisien.

Menurut (Kasmir, 2013 : 198) pada profitabilitas terdapat beberapa proksi yang dapat digunakan untuk pengukuran, yaitu:

1. *Profit Margin on Sales*

*Profit Margin on Sales* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relative terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

$$\text{profit margin} = \frac{\text{penjualan bersih} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{sales}} \dots\dots\dots(9)$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

$$\text{profit margin} = \frac{\text{earning after interest and tax (EAIT)}}{\text{sales}} \dots\dots\dots(10)$$

2. *Return on Investment (ROI)*

ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Di samping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Semakin kecil rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

$$ROI = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{total assets}} \dots\dots\dots(11)$$

### 3. *Return on Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

$$ROE = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{equity}} \dots\dots\dots(12)$$

Pada penelitian ini, formula yang dipakai menggunakan *return on equity* (ROE) dalam mengukur profitabilitas.

#### 2.2.4 *Growth Opportunity*

*Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total asset yang dimiliki perusahaan (Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia, 2017). Suatu perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Hal tersebut dapat dilihat dari *price earnings ratio* (PER) yang merupakan perbandingan harga suatu saham (*market price*) dengan *earnings per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan.

Kegunaan dari *price earnings ratio* adalah melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin oleh *earnings per share*nya. Semakin besar *price earnings ratio* suatu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Adapun formula dari PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{laba per lembar saham}} \dots\dots\dots (13)$$

Pada penelitian ini, formula yang dipakai menggunakan *price earnings ratio* (PER) dalam mengukur *growth opportunity*.

#### **2.2.5 Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar maupun di dalam perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih. Menurut (Kasmir, 2013 : 134) pada likuiditas terdapat beberapa proksi yang dapat digunakan untuk pengukuran, yaitu:

### 1. *Current Ratio (CR)*

CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}} \dots\dots\dots(14)$$

### 2. *Quick Ratio (QR)*

QR merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

Untuk mencari QR, diukur dari total aktiva lancar, kemudian dikurangi dengan nilai persediaan. Terkadang perusahaan juga memasukkan biaya yang dibayar di muka jika memang ada dan dibandingkan dengan seluruh utang lancar.

$$QR = \frac{\text{current assets} - \text{inventory}}{\text{current liabilities}} \dots\dots\dots(15)$$

$$QR = \frac{\text{kas} + \text{bank} + \text{efek} + \text{piutang}}{\text{current liabilities}} \dots\dots\dots(16)$$

### 3. *Cash Ratio*

*Cash Ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan

kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang – utang jangka pendeknya.

$$QR = \frac{\text{cash or cash equivalent}}{\text{current liabilities}} \dots\dots\dots(17)$$

Pada penelitian ini, formula yang dipakai menggunakan *current ratio* (CR) dalam mengukur likuiditas.

#### 2.2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut (Brigham dan Houston, 2001 : 50) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan adalah rata – rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie, 2016). Adapun formula dari Size dapat dirumuskan sebagai berikut menurut (Kasmir, 2010) :

$$\text{Size} = \text{Ln (total aktiva)} \dots\dots\dots(18)$$

Pada penelitian ini, formula yang dipakai menggunakan *Size* dalam mengukur ukuran perusahaan.

### 2.2.7 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dari sebuah perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin besar struktur modal maka perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Semakin besar hutang perusahaan, maka beban bunga juga akan meningkat sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan menurun. Rendahnya pendapatan perusahaan juga akan mempengaruhi minat berinvestasi para investor dan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan investor maka investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin sedikit investor menanamkan modalnya di perusahaan, maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan, penurunan harga saham akan menyebabkan tingkat pemasukan perusahaan akan menurun sehingga menyebabkan kesulitan operasional yang berakibat kebangkrutan, kebangkrutan ini yang akan berakibat menurunnya nilai perusahaan.

Namun semakin kecil struktur modal maka semakin kecil pula perusahaan menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin kecil hutang perusahaan, maka beban bunga juga akan menurun sehingga laba yang diperoleh perusahaan meningkat. Tingginya pendapatan perusahaan juga akan mempengaruhi minat berinvestasi para investor dan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang ditanamkan

oleh investor. Jika perusahaan mendapatkan kepercayaan investor maka investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin banyak investor menanamkan modalnya di perusahaan, maka harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham ini akan mempengaruhi keuntungan yang di dapatkan investor dan membuat investor semakin terpukau sehingga nilai perusahaan pun akan ikut meningkat. Hal ini didukung oleh teori MM (Modigliani dan Miller) yang menyatakan bahwa utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila utang belum mencapai optimalnya, hal ini diperkuat oleh teori *trade-off* yang menyatakan perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016), struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia (2017), dimana struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini tidak sejalan yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ari Wirajaya (2013) yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2.2.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan sesuatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Suad Husnan, 2009 : 89). Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dilihat dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran yang dipakai untuk melihat kondisi profitabilitas suatu perusahaan dalam pengembalian modal (aktiva) adalah menggunakan *return on equity* (ROE). Rasio ROE untuk mengukur tingkat pengembalian total modal setelah adanya beban bunga dan pajak. Semakin tinggi profitabilitas maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi. Tingginya laba juga akan mempengaruhi persepsi investor dan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor, hal tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang diberikan investor dengan baik sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang semakin baik. Jika para investor menanamkan modalnya pada perusahaan, maka akan mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh terhadap naiknya nilai dari sebuah perusahaan.

Menurut peneliti lain yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016), profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE) dan *return on investment* (ROI) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka dapat meningkatkan kepercayaan para investor sehingga



mengakibatkan peningkatan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

#### **2.2.9 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia, 2017). Perusahaan – perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Semakin besar *growth opportunity* maka pasar semakin menghargai kinerja saham suatu perusahaan. Tingginya kinerja saham tersebut akan mempengaruhi minat dan kepercayaan investor yang menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut maka akan menaikkan harga saham yang dimiliki perusahaan. Naiknya harga saham ini akan mempengaruhi keuntungan yang di dapatkan investor dan nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Eka Putri Ismi Novita Deli dan Kurnia (2017), *growth opportunity* yang diukur dengan menggunakan *price earnings ratio* (PER) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengelola sahamnya maka dapat meningkatkan kepercayaan serta kesejahteraan para investor sehingga menaikkan pula nilai dari sebuah perusahaan.

### 2.2.10 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin kecil hutang perusahaan, maka beban bunga juga akan menurun sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan akan ikut meningkat. Tingginya pendapatan perusahaan juga akan mempengaruhi minat berinvestasi para investor dan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor. Jika perusahaan mendapatkan kepercayaan investor maka investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin banyak investor menanamkan modalnya di perusahaan, maka harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham ini akan mempengaruhi keuntungan yang di dapatkan investor dan membuat investor semakin terpukau sehingga nilai perusahaan pun akan ikut meningkat.

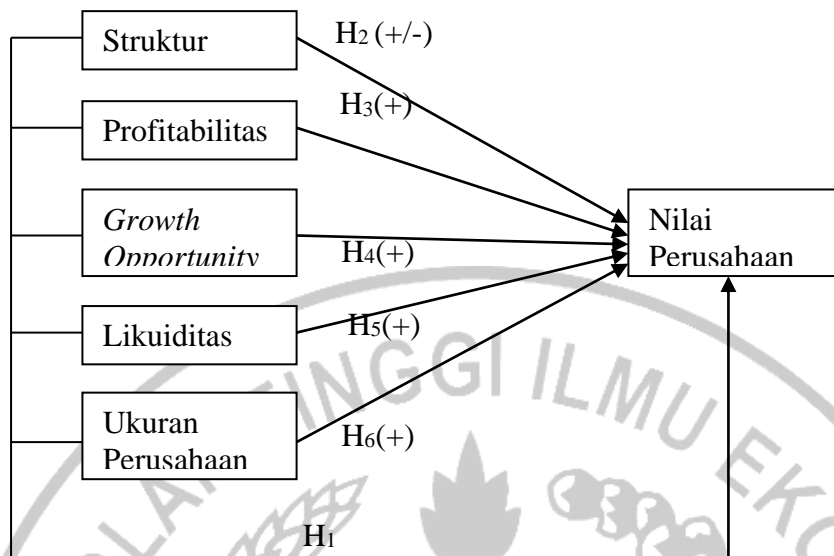
Menurut penelitian yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016), likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengelola likuiditas maka dapat meningkatkan kepercayaan para investor sehingga mengakibatkan peningkatan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

### 2.2.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva, harga pasar saham dan lain – lain (AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari, 2016). Semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan maka semakin besar pula minat dan kepercayaan investor yang menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut maka akan meningkatkan nilai aset yang dimiliki perusahaan. Meningkatnya nilai aset ini akan mempengaruhi keuntungan yang di dapatkan investor dan membuat investor semakin sejahtera sehingga akan berpengaruh untuk meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Jadi semakin tinggi total aset perusahaan maka memberikan sinyal positif terhadap tingkat pengembalian yang akan di terima investor, dan hal ini juga akan berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016), ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan *size* menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka dapat memudahkan perusahaan untuk mendapatkan dana saat memasuki pasar. Semakin besar perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2. 1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian dan konsep penyusunan hipotesis yang telah dibuat, dapat disusun rumusan hipotesis sebagai berikut :

- H<sub>1</sub>: Struktur Modal, Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>2</sub>: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>4</sub>: *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>5</sub>: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- H<sub>6</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.